

**KEJAHATAN DI PASAR MODAL
UPAYA PREVENTIF DAN LANGKAH REPRESIF
DALAM MENGHADAPINYA**

Disusun Oleh
Tiesnawati Wahyuningsih, SH
NIP. 131644062

**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS TERBUKA
JAKARTA, 1999**

PASAR MODAL

PENDAHULUAN

Penulis membaca berita kecil yang terdapat pada "Bursa Rumor" Tabloid Kontan No. 48, Tahun III, 30 Agustus 1999 halaman 10.

Membeli Perusahaan Milik Sendiri:

Entah bagaimana harus menyebutnya, akal-akalan, mencari keuntungan, atau memindahkan uang dari kantung kiri ke kantung kanan. Yang jelas, kabar burung saat ini sedang hinggap di PT Trias Sentosa Tbk. (TRST). Perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan *polypropylene* dan *polyester film* ini kabarnya akan diakuisisi Gudang Garam (GGRM). Kendati GGRM sendiri sudah memiliki sebagian saham TRST.

Akibat kabar itu, perdagangan saham TRST marak. Jika dua bulan lalu pasar cuma menghargai sahamnya Rp 300-an, kini, Selasa (23/8), harga TRST telah melonjak menjadi Rp 600. Kenaikan harga itu, menurut berita mulut para broker, dipicu rumor lain yang lebih seru, yakni harga akuisisi itu disepakati Rp 1.000 per saham.

Makanya, banyak investor yang mengiler melihat kemungkinan munculnya laba yang besar. Herannya, kendati belum ada keterangan resmi tentang kebenaran berita ini, banyak yang percaya bahwa ini bukan rumor. Malah seorang analis mengaku telah mendengar kabar itu sejak tiga bulan lalu. "Makin hari berita itu makin mendekati kebenaran", katanya.

Hayo, siapa yang percaya?

Apakah berita di atas dapat dikatakan sebagai suatu bentuk kejahatan pasar modal? Sebenarnya penulis sendiri masih ragu. Akan tetapi benar atau tidaknya, penulis akan berusaha menjelaskan mengenai kejahatan pasar modal seperti yang termaktub dalam judul paper ini.

Kejahatan di pasar modal pada umumnya dilakukan di negara-negara yang sedang berkembang. Dan yang menjadi pelakunya adalah orang-orang yang mengerti mengenai praktek pasar modal itu sendiri. Kejahatan di pasar modal, biasanya dapat dikelompokkan dalam kejahatan kerah putih (*white collar crime*) yang pelakunya adalah orang yang berkecimpung di bidang pasar modal, perbankan, dan orang-orang yang memiliki pengetahuan khusus mengenai hal tersebut. Dan biasanya pelakunya adalah orang-orang yang berkepentingan langsung atau tidak langsung terhadap terjadinya pelanggaran tersebut. Kejahatan pasar modal dapat dikategorikan sebagai pelanggaran.

PASAR MODAL

Bila dilihat dari bentuk pelanggaran yang paling banyak terjadi di pasar modal, maka pelanggaran yang dilakukan dengan melibatkan orang terdekat perusahaan publik atau emiten lah yang berpotensi melakukan pelanggaran tersebut. Banyak kasus transaksi pasar modal yang melibatkan orang dalam, jadi tak heran di hampir setiap lembaga pasar modal di dunia, akan selalu dijumpai aturan tentang larangan untuk melakukan perdagangan orang dalam (insider trading). Dengan kata lain, aturan tentang insider trading telah menjadi regulasi yang sifatnya universal. Ada banyak teori yang mendukung dilarangnya transaksi yang melibatkan orang dalam. Salah satu teori yang disebut sebagai teori Market Egalitarianism (Fair Play) yang mengharuskan pasar modal mendudukan semua pihak dalam posisi yang sama (*put everyone in the same footing*).¹

Kendati telah diatur secara ketat oleh otoritas pasar modal setiap negara, tetap saja tidak dapat dihindarkan terjadinya pelanggaran terhadap peraturan insider trading. Karena praktek ini terjadi karena pada umumnya di pasar modal negara-negara yang sedang berkembang belum memiliki sistem pengawasan yang memadai dan efektif, walaupun tidak menutup kemungkinan terjadi pula di pasar modal negara maju seperti Amerika Serikat dan Jepang.

PEMBAHASAN

Sebelum menjelaskan mengenai kejahatan pasar modal lebih lanjut, perlu dijelaskan apa saja yang terkait dengan kejahatan pasar modal bila dilihat dari aturan yang mengaturnya yaitu UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Kejahatan pasar modal secara garis besar diatur dalam pasal 90 s.d pasal 99 UU No. 8 tahun 1995 dengan dilengkapi Peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam tanggal 2 Desember 1998 Peraturan No. XI.CI tentang "Transaksi Efek yang Dilarang Bagi Orang Dalam." Peraturan ini penting sekali untuk diketahui karena

¹ Danu Febrianto, Transaksi Efek yang tidak Dilarang Bagi Orang Dalam. Artikel. Bank & Manajemen – Juli/Agustus 1999.

berkaitan dengan transaksi efek yang dilakukan oleh orang dalam dari emiten atau perusahaan publik.

Insider Trading

Di Indonesia ada tiga jenis pelanggaran yang diakui Bab XI UU No. 8 tahun 1998 tentang Pasar Modal, mulai dari pasal 90 sampai dengan pasal 99, yaitu penipuan, manipulasi pasar, dan terakhir adalah insider trading (perdagangan orang dalam). Insider trading merupakan jenis pelanggaran yang paling populer dan sering dibicarakan oleh para pelaku, pengamat pasar modal, bahkan di kalangan regulator sendiri di berbagai forum pertemuan baik formal maupun informal.²

Secara eksplisit UU Pasar Modal tidak mengatur mengenai pengertian perdagangan orang dalam. Namun dari ketentuan pasal 95 UU Pasar Modal dapat kita simpulkan bahwa yang dimaksud dengan insider trading adalah pembelian atau penjualan (trading) Efek Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam (inside information). Dalam pengertian efek termasuk pula saham emiten atau perusahaan publik.

Menurut penjelasan pasal 95 UU Pasar Modal, yang termasuk dalam golongan "orang dalam" adalah:

- a. Komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau Perusahaan Publik;
- b. Pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik;
- c. Orang perseorangan yang karena kedudukannya atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam;
- d. Pihak yang dalam waktu 6 bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, atau huruf c di atas.

Sedangkan yang dimaksud dengan "informasi orang dalam" dalam penjelasan huruf c ini adalah Informasi Material yang dimiliki oleh orang dalam

² Gontor R. Aziz. *Kejahatan Pasar Modal*. Diklat Kuliah Program Pascasarjana. STIH "IBLAM" Jakarta

yang belum tersedia untuk umum. Kemudian dalam rangka Keterbukaan Informasi, Bapepam secara khusus mengeluarkan peraturan No. X.K.1 tahun 1996 tentang Keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan kepada publik, yang menjelaskan secara rinci contoh Informasi Material.³ Bunyi peraturan tersebut terdapat dalam angka 2, yaitu " Informasi atau fakta Material yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga Efek atau keputusan investasi pemodal, antara lain hal-hal sebagai berikut:

- a. Penggabungan usaha, pembelian saham, peleburan usaha, atau pembentukan usaha patungan;
- b. Pemecahan saham atau pembagian deviden saham;
- c. Pendapatan dari deviden yang luar biasa sifatnya;
- d. Perolehan atau kehilangan kontrak penting;
- e. Produk atau penemuan baru yang berarti;
- f. Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen;
- g. Pengumuman pembelian kembali atau pembayaran Efek yang bersifat utang;
- h. Penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya;
- i. Pembelian atau kerugian penjualan aktiva yang material;
- j. Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting;
- k. Tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan, dan atau direktur dan komisaris perusahaan;
- l. Pengajuan tawaran untuk pembelian Efek perusahaan lain;
- m. Penggantian Akuntan yang mengaudit perusahaan;
- n. Penggantian Wali Amanat;
- o. Perubahan tahun fiskal perusahaan.⁴

Selain dikenakan larangan melakukan jual beli efek sebagaimana yang diatur dalam pasal 95 UU Pasar Modal, maka dalam pasal 96 UU Pasar Modal

³ Danu Febrianto, Transaksi Efek yang tidak Dilarang Bagi Orang Dalam, Artikel Bank & Manajemen - Juli/Agustus 1999.

⁴ Keputusan Ketua BAPPEPAM No. Kep-86/PM/1996 - Peraturan Nomor X.K.1

Orang dalam dari Emiten juga dilarang untuk: (a) Mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek yang dimaksud, atau (b) Memberi informasi orang dalam kepada pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan Efek.

Manipulasi Pasar

Bila dilihat dari artikel di atas dan dibandingkan dengan membaca diktat kuliah, kalau penulis tidak salah duga maka artikel tersebut dapat dikategorikan sebagai suatu usaha dari TRST dan GGRM untuk melakukan manipulasi pasar. Apakah itu yang dimaksud dengan manipulasi pasar?

Menurut Gontor dalam makalahnya yang berjudul *Kejahatan Pasar Modal*, manipulasi secara umum dapat diartikan sebagai suatu tindakan pura-pura yang tidak mencerminkan perbuatan yang sebenarnya dengan maksud atau tujuan tertentu yang tersembunyi. Kemudian dijelaskan pula penekanannya pada tujuan dilakukannya manipulasi tersebut, yakni menciptakan *false impression* kepada pihak lain, yang selanjutnya mudah ditebak bahwa pelaku menginginkan agar pihak yang terpengaruh melakukan tindakan jual atau beli suatu efek pada tingkat harga yang diinginkan manipulator.

Mengenai manipulasi pasar ini telah diatur pula dalam UU pasar Modal mulai pasal 91 sampai dengan pasal 93. Pasal 91 UUPM menjelaskan bahwa "setiap pihak dilarang melakukan tindakan, baik secara langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan pasar perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek. Peraturan ini telah terpenuhi dalam artikel diatas". Kondisi tersebut kemudian ditunjang dalam pasal 92 UUPM yang menyebutkan. "Setiap pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain, dilarang melakukan dua transaksi Efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga Efek di Bursa Efek tetap, naik, atau turun dengan

tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan Efek.”
Bukti yang jelas dapat dilihat dalam kalimat berikut ini:

Akibat kabar itu, perdagangan saham TRST marak. Jika dua bulan lalu pasar cuma menghargai sahamnya Rp 300-an, kini, Selasa (23/8), harga TRST telah melonjak menjadi Rp 600. Kenaikan harga itu, menurut berita mulut para broker, dipicu rumor lain yang lebih seru, yakni harga akuisisi itu disepakati Rp 1.000 per saham.

Bila dilihat dari penjelasan pasal 91 yang menyebutkan “Masyarakat pemodal sangat memerlukan informasi mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek yang tercermin dari kekuatan penawaran jual dan penawaran beli Efek sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi dalam Efek. Sehubungan dengan ini, ketentuan ini melarang adanya tindakan yang dapat menciptakan gambaran semu mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, harga Efek, antara lain:

- a. melakukan transaksi Efek yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan; atau
- b. melakukan penawaran jual atau penawaran beli Efek pada harga tertentu, dimana pihak tersebut juga telah bersekongkol dengan pihak lain yang melakukan penawaran beli atau penawaran jual Efek yang sama pada harga yang kurang lebih sama.

Demikian pula untuk penjelasan pasal 92 yang bila disarikan tujuannya antara lain bahwa transaksi Efek tersebut dilakukan secara bersekongkol sehingga menciptakan harga Efek yang semu di Bursa Efek karena tidak didasarkan pada kekuatan permintaan jual atau beli efek yang sebenarnya dengan tujuan menguntungkan diri sendiri. Disini dapat dilihat dari harga saham yang semula berharga Rp 300 kemudian dalam waktu tidak sampai 3 bulan sudah melonjak menjadi Rp 600,-, bahkan bila akuisisi dijalankan telah disepakati menjadi Rp 1.000,- per lembar saham.

Ketentuan Pidana

UU Pasar Modal mengkatagorikan perdagangan orang dalam (insider trading), penipuan, dan manipulasi pasar sebagai tindak pidana. Ketentuan tindak pidana tersebut seperti yang diatur dalam pasal 104 UU Pasar Modal yang menentukan bahwa pelanggaran terhadap ketentuan perdagangan orang dalam, penipuan, dan manipulasi pasar dapat diancam dengan pidana penjara paling lama 10 tahun dan denda paling banyak Rp 15.000.000.000,-

Selain diancam dengan sanksi pidana, pelaku perdagangan orang dalam, penipuan, dan manipulasi pasar dapat pula dimintakan pertanggung-jawaban secara perdata untuk mengganti kerugian pihak-pihak yang dirugikan.

PENUTUP

Sebenarnya, walaupun telah diatur secara ketat untuk menghindarkan terjadinya pelanggaran-pelanggaran dalam bidang pasar modal. Yang paling penting adalah mempersiapkan perangkat hukum yang memadai untuk menjerat para pemodal, perusahaan publik yang telah terbukti secara legal melakukan pelanggaran di bidang pasar modal. Selain itu peran Bapepam juga tidak boleh ditinggalkan begitu saja. Terutama perannya selaku regulator diharapkan dapat melakukan pengawasan dan kontrol yang ketat terhadap kemungkinan terjadinya pelanggaran-pelanggaran pasar modal. Sehingga secara langsung ataupun tidak langsung bila terjadi pelanggaran dalam bentuk apapun akan dapat merugikan negara dalam jumlah yang tidak sedikit.

DAFTAR PUSTAKA

- _____. *Membeli Perusahaan Milik Sendiri*. Tabloid Kontan No. 48. Tahun III. 30 Agustus 1999 halaman 10.
- Danu Febrianto. 1999. *Transaksi Efek yang tidak Dilarang Bagi Orang Dalam*. Artikel. Bank & Manajemen – Juli/Agustus 1999.
- Gontor R. Aziz. 1999. *Kejahatan Pasar Modal*. Diktat Kuliah Program Pascasarjana. STIH “IBLAM”. Jakarta
- Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep-86/PM/1996 – Peraturan Nomor X.K.1

Universitas Terbuka